

Mensch gegen Maschine

Das Börsengeschehen wird mittlerweile von softwaregesteuerten superschnellen Handelssystemen dominiert. Für Vermögensverwalter ist das zunehmend ein Problem. Die FPM Frankfurt Performance Management AG hält mit fundamentaler Analyse und menschlichen Tugenden dagegen.

VON MATTHIAS VON ARNIM

Das vergangene Jahr war kein gutes für Aktionäre. Die Börsen in Europa, Asien und den USA gingen auf Talfahrt. Deutsche Aktien machten keine Ausnahme. So hatte etwa der Dax noch im Januar 2018 ein Allzeithoch bei über 13.500 Punkten markiert. Am Jahresende notierte der deutsche Leitindex gerade noch knapp über 10.000 Punkte. „Phasen, in denen die Kurse fallen, sind an der Börse normal. Aber das, was im vergangenen Jahr passiert ist, lässt sich nicht mehr nur mit alten Börsenregeln erklären“, sagt Thomas Seppi, Vorstand des Vermögensverwalters FPM Frankfurt Performance Management AG. Die Anlageprofis aus Frankfurt konzentrieren sich auf unterbewertete deutsche Value-Aktien. Basis für die erfahrenen Vermögensverwalter ist eine fundierte Analyse der Unternehmen und der Abgleich mit deren Bewertung an der Börse. Das hat in den vergangenen Jahrzehnten gut funktioniert. Mit fortschreitender Technisierung der Börsenlandschaft müssen die Portfoliomanager nun jedoch in mancher Hinsicht umden-

ken. „Es gibt an der Börse immer weniger Akteure, die anhand eingehender Analyse einzelne Unternehmen bewerten und daraufhin handeln. Stattdessen wird der Markt von Firmen dominiert, deren Softwaresysteme in Bruchteilen von Millisekunden Millionen von Kauf- und Verkaufsaufträgen platzieren“, erklärt Seppi.

Die Algorithmen seien in der Mehrzahl darauf spezialisiert, entweder kleinste Kursdifferenzen für Arbitragegeschäfte zu nutzen oder sogar selbst aktiv für Marktopportunitäten zu sorgen und diese zu nutzen. Dafür senden die Computerprogramme Millionen von Orders in den Markt und täuschen Kauf- oder Verkaufsinteresse für Wertpapiere vor. Andere Marktteilnehmer werden damit in die Irre geführt. Die sogenannten Hochfrequenz-Trader, die oft in direkter Nachbarschaft zu den internationalen Handelsplätzen eigene große Rechenzentren betreiben, nutzen dann Millisekunden an Zeitvorsprung, um bei Bedarf ihre Orders wieder zurückzuziehen und neue in den Markt zu drücken.

„Als klassischer Investor hat man bei diesem Wettkampf



Thomas Seppi, Vorstand der Frankfurt Performance Management AG FOTO: MATTHIAS THURM

im Tagesgeschäft kaum eine Chance“, so Seppi. Wie dramatisch sich die Börsenlandschaft in den vergangenen Jahren verändert hat, werde auch an einer Zahl deutlich, die ihm ein technischer Mitarbeiter der Frankfurter Börse genannt hat, erzählt Seppi. Demnach entspreche das aktuelle Datenvolumen von drei Minuten Handel an der Frankfurter Börse ungefähr dem eines gesamten Tages aus dem Dezember 1995. „Unsere Aufgabe, Vermögen zu

erhalten, wird durch die Entwicklung nicht einfacher“, sagt Thomas Seppi. Den Kopf in den Sand stecken mag der erfahrene Vermögensverwalter jedoch nicht. Schließlich eröffne die Situation auch Chancen. „Wir haben unsere Vorgehensweisen angepasst. Wir handeln insgesamt weniger

„Wir haben unsere Vorgehensweisen angepasst“

wegen sich die Aktienkurse oft tendenziell in die Richtung, die man erwartet, wenn man Unternehmen fundamental analysiert“, so Seppi. Das Timing sei natürlich schwieriger geworden. Manchmal brauche es etwas länger, bis sich die Erkenntnisse aus der Fundamentalanalyse an der Börse durchsetzen. Gute Unternehmen mit aussichtsreicher Bewertung gebe es aber immer noch.

Als Beispiel nennt Thomas Seppi SAF-Holland, einen Spezialisten für Anhängerkupplungen. „SAF-Holland ist Marktführer bei LKWs und verdient gut damit, dass deren Anhängerkupplungen gewartet und immer wieder ausgetauscht werden müssen. Deshalb haben wir das Unter-

nehmen an den Börsen und ignorieren die tatsächlichen Werte der Unternehmen, deren Aktien sie handeln. Gleichzeitig basieren viele Finanznachrichten von Agenturen wie Bloomberg oder Reuters auf dem Zahlenwerk von Analysten und Volkswirten. „Mittel- bis langfristig beger-

wegen sich die Aktienkurse oft tendenziell in die Richtung, die man erwartet, wenn man Unternehmen fundamental analysiert“, so Seppi.

Das Timing sei natürlich schwieriger geworden. Manchmal brauche es etwas länger, bis sich die Erkenntnisse aus der Fundamentalanalyse an der Börse durchsetzen. Gute Unternehmen mit aussichtsreicher Bewertung gebe es aber immer noch.

Als Beispiel nennt Thomas Seppi SAF-Holland, einen Spezialisten für Anhängerkupplungen. „SAF-Holland ist Marktführer bei LKWs und verdient gut damit, dass deren Anhängerkupplungen gewartet und immer wieder ausgetauscht werden müssen. Deshalb haben wir das Unter-



Am 2. November 2017 ging die Plattform Hello Fresh an die Börse. Gründer Thomas Griesel läutet die Kursglocke. FOTO: PICTURE ALLIANCE / BERND KAMMERER / DPA

nehmen in unser Portfolio aufgenommen“, so Seppi. Eine weitere aussichtsreiche Position sei HelloFresh. „Die haben nicht nur ein sehr gutes Geschäftsmodell, sondern sind innovativ und behaupten sich gut gegen Konkurrenten“, so Seppi, dessen Team sich nicht nur die Zahlenwerke ansieht, sondern auch immer den persönlichen Kontakt zum Management hält. Eine Mühe, die sich die Algos nicht machen. Die Bots fallen

ihre Entscheidungen in Bruchteilen von Sekunden – mit teilweise auch fatalen Folgen. Was passiert, wenn die Handelssysteme komplett durchdrehen, dürften Marktteilnehmer schon einige Male erfahren. Zuletzt im Herbst vergangene Jahres. Bis heute fehlt eine vernünftige Erklärung dafür, warum der Markt weltweit plötzlich gekippt war. Die Erkenntnis muss wohl lauten: Auch Künstliche Intelligenz kann irren.

Jugendliche bewerten Finanzbildung in Schule als mangelhaft

(rps) Die Finanzbildung, die in Deutschland von den Schulen vermittelt wird, erhält die Note mangelhaft. Zu wenig, schlechte Qualität, aber andererseits auch zu geringes Interesse auf Seiten der Jugendlichen und jungen Erwachsenen. Das ergab eine Umfrage des Deutschen Instituts für Altersvorsorge (DIA), die gemeinsam mit dem Meinungsforschungsinstitut INSA erhoben wurde.

So haben nach eigener Einschätzung nur 13 Prozent eine gute Finanzbildung in der Schule erhalten. Rund drei Viertel äußerten sich gegen-

nanzbildung werde zu wenig und zu schlecht betrieben, meinen zwei Drittel (67 Prozent). Auch hier sind es vor allem die Jüngeren, die besonders häufig (74 Prozent) zu dieser Einschätzung gelangen.

Noch auffälliger ist ein anderer Trend: Je mehr die Befragten verdienen, desto häufiger stimmen sie der Aussage zu, dass die Finanzbildung im Schulunterricht zu wenig oder nur schlecht vermittelt wird. Gerade bei höheren Einkommen wird das zu Schulzeiten erlangte Wissen als unzureichend eingeschätzt. Mit zunehmenden Einkommen stehen vermehrt Finanzentscheidungen



Schüler und junge Erwachsene beklagen, dass sie in der Schulzeit zu wenig über Finanzen gelernt haben. Einige sehen die Verantwortung aber auch bei den Jugendlichen selbst. FOTO: GETTY IMAGES/GORODENKOFF

an. Dafür fühlt sich eine große Gruppe offenkundig unzureichend vorbereitet während der Schulzeit.

Die Verantwortung für den ungenügenden Bildungsstand wird aber nicht allein der Schule zugeschoben. Eine Mehrheit konstatierte in der Umfrage auch ein zu geringes Interesse der Jugendlichen und jungen Erwachsenen an Finanzbildung. Insgesamt 56 Prozent vertreten diese Auffassung. Nur annähernd jeder Fünfte war gegenteiliger Meinung. Mit 23 Prozent gab es aber zugleich eine große Gruppe, die keine Antwort wusste. Die Jüngeren selbst waren allerdings erkn-

bar anderer Meinung. Unter den 18- bis 24-Jährigen attestierten lediglich 45 Prozent den Jugendlichen und jungen Erwachsenen ein zu geringes Interesse an Finanzbildung. In den anderen Altersgruppen lag der Anteil zwischen 53 und 62 Prozent. Dabei wird die Schule mehrheitlich als ein geeigneter Ort für die Finanzbildung von Jugendlichen angesehen. Rund die Hälfte der Befragten (54 Prozent) findet das. Je höher der eigene Schulabschluss ist, desto häufiger wird die Schule als geeignet bezeichnet. Die Umfrage wurde als Online-Befragung im vergangenen Frühjahr durchgeführt.

Unabhängige Finanzexperten der Region im Kurzportrait

Anzeige
Anzeige

 <p>Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG Betreutes Vermögen: über 100 Millionen Euro Gründung: 1996</p> <p>Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG mit dem Sitz in Köln ist ein unabhängiger Vermögensverwalter. Unsere Philosophie lautet: Investieren statt spekulieren! Wir betreuen seit über 20 Jahren erfolgreich überwiegend private und institutionelle Kunden in Deutschland und dem europäischen Ausland. Unser oberstes Ziel ist es, Ihr Vermögen durch die Vermeidung von Extremrisiken zu erhalten, um es dann durch nachhaltiges Wachstum zu vermehren. Als Querdenker betrachten wir Situationen aus mehreren Blickwinkeln und suchen optimale Lösungen für unsere Kunden. Neben Kostenstransparenz dürfen Sie von uns offene und klare Antworten erwarten. Unser Angebot umfasst neben der standardisierten Fondsvermögensverwaltung und der individuellen Vermögensverwaltung auch die ganzheitliche Finanz- und Nachfolgeplanung.</p> <p>Breite Straße 161-167 50667 Köln Telefon: 0221 92012 500 E-Mail: info@albrech.com www.albrech.com</p>	 <p>ficon börsebius Invest GmbH Betreutes Vermögen: Derzeit über 300 Millionen Euro Gründung: 1990 Unsere Philosophie: Impulse für Ihr Vermögen Beratung mit Persönlichkeit</p> <p>Die ficon börsebius Invest GmbH gehört als inhabergeführte Vermögensverwaltung mit ihrer Gründung in 1990 zu den ältesten bankunabhängigen Adressen in Deutschland. Wir sind für Privatpersonen, Unternehmer, Institutionen und Stiftungen tätig; dabei begleiten wir unsere Mandanten ganzheitlich, finanzplanerisch und beim Risikomanagement. Wir verstehen uns vornehmlich als Stockpicker mit Fokus auf deutsche und europäische Unternehmen einerseits und auf internationale Dividendenaktien andererseits. Unsere spezielle Dividenden-Portfolio-Strategie ragt hier besonders heraus. Für die durch uns verwalteten Fonds wurde unser Haus mehrfach ausgezeichnet. Wir sind Mitglied im VuV, dem Verband der unabhängigen Vermögensverwalter e.V.</p> <p>Homberger Straße 1 40474 Düsseldorf Telefon: 0211 86689-0 Fax: 0211 86689-29 E-Mail: info@ficon.de www.ficon.de</p>	 <p>GLOBAL-FINANZ AG Gründung: 1979 Finanzplaner: rund 300 an 86 Standorten Kunden: 130.000</p> <p>GLOBAL-FINANZ gehört zu den TOP-10 der konzernunabhängigen Allianz-Dienstleister in Deutschland. Die ganzheitliche Finanzplanung reicht von der privaten Altersvorsorge über die Ab- und Versicherung bis hin zu Baufinanzierung und Investmentanlage. Dabei werden keine eigenen Produkte vertrieben. Im Gegensatz zu zahlreichen Allianz-Vertrieben, die einem Banken- oder Versicherungskonzern angehören, arbeitet GLOBAL-FINANZ völlig konzernunabhängig. Grundlage der Finanzplanung ist das intern entwickelte Computer-Finanz-Gutachten CFG®. Alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter handeln gemäß dem Firmenmotto: Finanzplanung ist Lebensplanung!</p> <p>Jan Phillip Kühme Bereichsleitung für GLOBAL-FINANZ Boettingerweg 3 42117 Wuppertal Telefon: 0202 3175 335 E-Mail: jkuehme@global-finanz.de www.global-finanz.de</p>	 <p>I.C.M. Independent Capital Management Vermögensberatung Mannheim GmbH Niederlassung Neuss Gründung: 2000 Betreutes Vermögen: mehrere 100 Millionen Euro</p> <p>I.C.M. Independent Capital Management Vermögensberatung Mannheim GmbH ist eine unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Wir verwalten das Vermögen unserer Mandanten professionell und orientieren uns dabei an den individuellen Zielen und Bedürfnissen des jeweiligen Kunden. Nur die Unabhängigkeit ermöglicht uns die Einhaltung eines objektiven ergebnisorientierten Investmentprozesses. Was Banken nicht mehr leisten wollen und können ist Kernphilosophie unseres Unternehmens: Dienst am Kunden, persönlich, individuell, professionell und fair.</p> <p>Hamtorstraße 21 41460 Neuss Telefon: 02131 71812-0 www.icm-vv.de</p>
---	--	---	---